

「選択と集中」による 非製造業の海外進出の促進¹

～新たな株式の発行～

日本大学 豊福建太研究会 国際①

長峰燎平 新井貴代見 有明弘貴 岩佐美里

酒元優衣 長谷川力 吉川雄真

2014年11月

¹ 本稿は、2014年12月13日、12月14日に開催される、ISFJ 日本政策学生会議「政策フォーラム 2014」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、豊福建太教授（日本大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

要約

第 1 章の現状分析では、まず長期にわたり停滞している日本経済の状態や、少子高齢化や人口減少など現在日本企業が直面している問題について述べている。次に、非製造業は国内で 7 割以上のシェアを占めるほどに成長し、現在の日本経済において収益の面でも雇用の面でも重要な役割を担っていることを説明する。そして、今後の日本経済にとって重要となるであろう非製造業の役割と海外進出状況について、図とともに説明している。ここでは、日本の非製造業は製造業に比べて海外進出していないだけでなく、海外の非製造業に比べても進出が遅れていることを示す。そして非製造業が海外進出していない理由として、人材の不足が大きな問題であると述べ、無形性・人材依存性という特性を持つ非製造業を、今後どのようにして海外進出を促していくかが課題であることを指摘する。こうした課題を解決するため、事業内の「選択と集中」を進めていくことが大事であると述べている。

第 2 章の先行研究及び本稿の位置づけでは、企業の海外進出状況及びそれぞれの企業の特徴や、非製造業内でどのような企業が進出を行うのかについて関連する先行研究を取り上げた。企業の海外進出状況では、製造業の海外進出は進んでいるが、非製造業は製造業に比べ遅れていることを確認した。また製造業の海外進出は産業の空洞化を引き起こす可能性がある反面、非製造業の海外進出は国内雇用増加に繋がることがわかった。また、非製造業内の進出する要因として、全要素生産性(以下 TFP という)が一定程度高い必要があることが明らかになった。そうした中、本稿では非製造業内の事業の「選択と集中」が、海外進出に与える影響を明らかにすることが本稿の目的であることを述べる。

そこで第 3 章の分析では、企業内の事業の「選択と集中」が非製造業の海外進出にどのような影響を与えるのかを明らかにしている。まず、ロジスティック分析を行い、企業の海外進出に影響を及ぼす要因を検証した。次に、プロペンシティ・スコア・マッチングを行い、非製造業において、海外進出した企業としていない企業での「選択と集中」の度合いについて比較した。これらの分析の結果、企業内の「選択と集中」が進んでいる企業ほど、海外進出をしやすくなることが分かった。加えて、海外進出した企業ほどコア業務である第一セグメントの割合が高いこと、そして進出した後は第一セグメントの売上割合が減るということが証明された。つまり、非製造業の海外進出においては、企業内の事業を柔軟に組み替え、効率的に経営を進めることが重要であると示した。

第4章の政策提言では、前章の分析を踏まえ、どのような対策を講じていくべきか提言する。具体的には、企業の組織体制を柔軟に組み替えていくために必要な市場環境の整備について述べている。事業の分割・売却についての問題点を挙げ、それらの問題点を解決するために新たな株式の創造することを提言とする。事業売買の活性化と株式の創造により、「選択と集中」をした日本の非製造業の企業が世界中に躍進していくと考えられる。

キーワード：選択と集中、非製造業、ロジスティック分析、プロペンシティ・スコア・マッチング

目次

はじめに

第1章 現状分析

- 第1節 日本経済の現状
- 第2節 日本国内における非製造業の役割
- 第3節 日本企業の海外進出の現状
 - (3. 1) 製造業、非製造業の海外進出の比較
 - (3. 2) 日本と海外の非製造業の海外進出の比較
- 第4節 非製造業の海外進出の重要性
 - (4. 1) 非製造業の海外進出による国内経済への影響
 - (4. 2) 海外輸出による貿易収支から海外直接投資による所得収支拡大へ

第2章 先行研究及び本稿の位置づけ

- 第1節 先行研究
 - (1. 1) 日本企業の海外進出について
 - (1. 2) 製造業の海外進出に関する先行研究
 - (1. 3) 非製造業の海外進出に関する先行研究
 - (1. 4) 海外進出準備に関する先行研究
- 第2節 本稿の位置づけ

第3章 分析

- 第1節 ロジスティック分析
 - (1. 1) 本章の目的
 - (1. 2) ロジスティック分析
- 第2節 プロペンシティ・スコア・マッチング
 - (2. 1) プロペンシティ・スコア・マッチング
 - (2. 2) 分析結果
 - (2. 3) 結果の考察

第4章 政策提言

- 第1節 現状の事業売買の流れ
- 第2節 買戻し条項付事業部門株を通じた事業売却市場の活性化
- 第3節 おわりに

先行論文・参考文献・データ出典

はじめに

2013 年、日本が「おもてなし」の心をもって 2020 年の東京オリンピック開催を勝ち取ったことは記憶に新しい。この「おもてなし」とは、お客様に対応する扱い・待遇のことを指しており、日本の企業が従来から兼ね備えている特有の資質であることから、日本の非製造業の強みとなっている。そのため、このような「おもてなし」の心を持った企業が世界へ発信することができれば、日本の経済の活性化が期待できるだろう。

しかし日本経済の現状は、バブル崩壊後の 1991 年から 20 年間、「失われた 20 年」といわれる不況に陥っている。また現在の日本では「少子高齢化」や「人口減少」が叫ばれており、将来的に日本経済の規模も縮小していくという危機感の中にいる。そのため、長期的な視点で考えると、日本企業は国内市場に依存した経営を志向するのではなく、グローバルな大きな市場に進出し、その需要を取り込まなければ日本企業の成長は見込めなくなる。すなわち「外需」を「内需」に取り込むことの必要性が高まっている。

そうした中、我々が注目するのが先述の「おもてなし」をもつ非製造業による海外進出である。なぜならば、国内の非製造業のシェアは 70 年代から 40 年間で 20%も拡大しており、日本経済に占める存在感が増していること、さらに非製造業が海外進出したあかつきには国内経済の投資の促進に加え、所得収支拡大、海外での雇用の増加、国内雇用の創出にもつながり、日本国内に多くのプラスの影響を与えたと考えられるからである。

しかし日本の非製造業は、海外進出によって様々なメリットを享受できるにもかかわらず、そのペースは停滞したままである。また、日本の製造業の海外進出のペースに比べてもはるかに遅いものとなっている。では、これだけ重要度を増している非製造業は、なぜ海外進出できていないのであろうか。

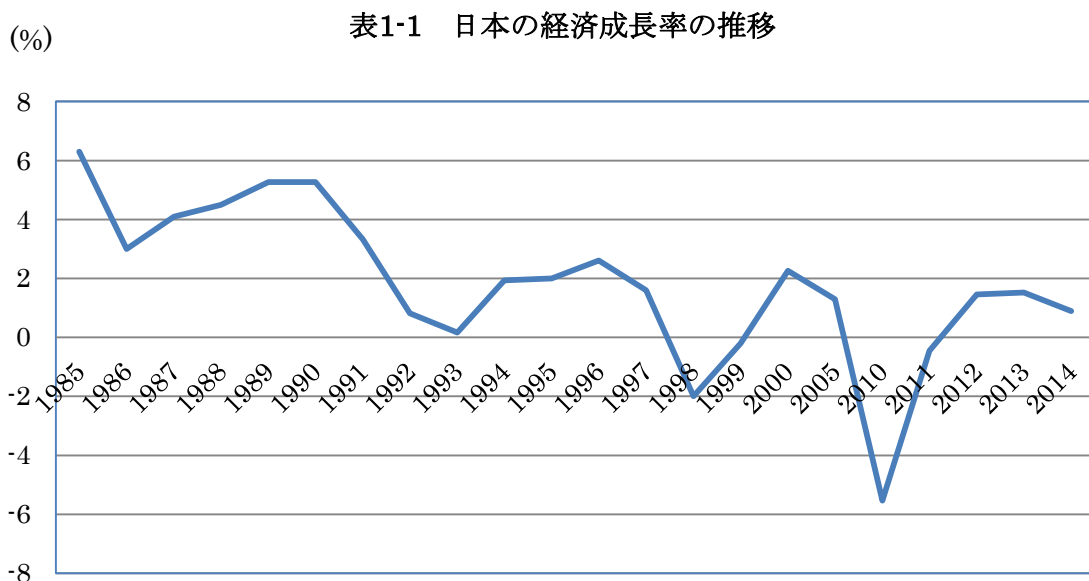
そこで我々は、非製造業が海外進出をするうえで必要な要因を探り当て、それを基に今まで以上に円滑に非製造業の海外進出を進める方策を考える。その際、日本企業が今まで以上に事業の「選択と集中」を進めていくことで企業の個性を強めていくこと、また海外進出後は海外で直面するであろう不確実性に対応するために事業の分散化を進めていく必要性を強調する。このように企業のステージに合わせて事業体系を柔軟に組み替えられるようにすることが、非製造業の海外進出を進めていくカギになると考え、それを可能にするための政策提言を行い、日本の「おもてなし」の心を持った企業が世界に拓がることを目指す。

第1章 現状分析

本章では、「失われた 20 年」といわれる長期停滞に直面している日本経済の現状や、その中で日本企業が直面している問題などを様々なデータを用いて概観する。具体的には、まず第 1 節では、日本の経済成長率の推移や、「少子高齢化・人口減少」といった日本経済の現状について述べていく。次に第 2 節では、現在の日本経済における非製造業の位置づけについて述べる。第 3 節では、日本企業の海外進出の現状を様々なデータを元にみていき、海外進出している非製造業と製造業の割合や売上高を比較する。また、日本と海外の非製造業の海外進出の比較を行う。第 4 節では、日本の非製造業が海外進出することによる日本経済への影響や、輸出による貿易収支拡大モデルから海外で現地生産することによる所得収支拡大モデルへの転換など、非製造業が海外進出する重要性を述べる。最後に第 5 節では、非製造業の海外進出にはメリットがあるにもかかわらず、現状の日本の企業が海外進出しない、もしくは海外進出しても撤退してしまう原因を述べる。それを踏まえて、事業の多角化から企業の「選択と集中」による効率化の観点から非製造業の海外進出を進める上で重要になることを述べる。

第1節 日本経済の現状

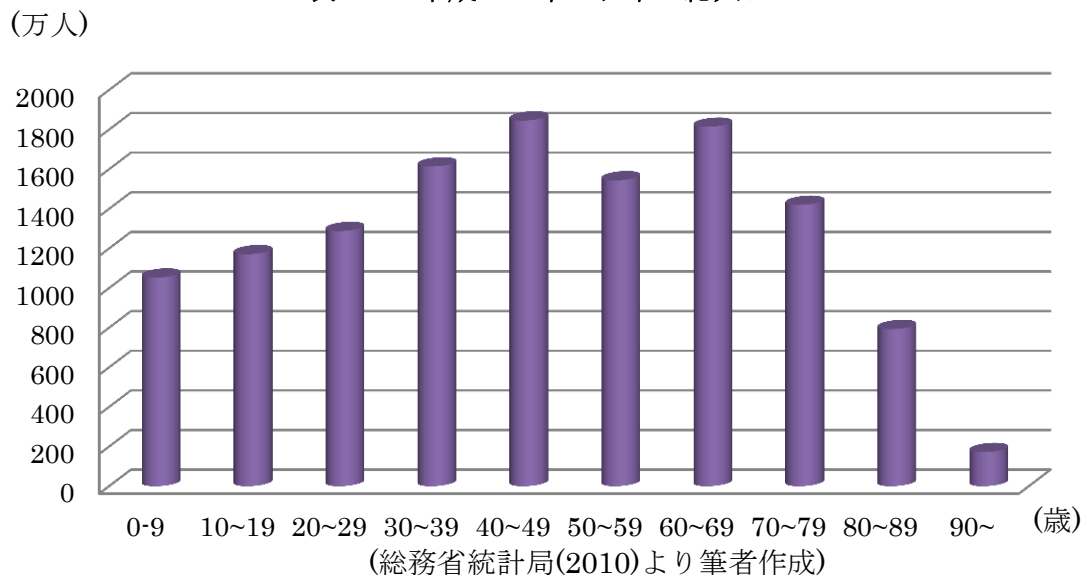
現在の日本経済は、バブル崩壊後の 1991 年から 20 年間、「失われた 20 年」といわれる不況に陥っている。表 1-1 が示すように、日本の経済成長率はバブル崩壊後、現在まで右肩下がりであることがわかる。



(IMF World Economic Outlook Database(2014)より作成)

また、現在の日本では「少子高齢化」や「人口減少」が叫ばれている。2014 年現在の日本の総人口は 1 億 2709 万人であるが、2050 年には 1 億人となり、100 年後には人口は半減するともいわれている。また、表 1-2 が示すように、2014 年の総人口に占める 65 歳以上の人口の割合(高齢化率)は過去最高の 25.1%(前年 24.1%)である。高齢化の進行は急激で、50 年後の高齢化率は 35%を超えると予想されている。少子高齢化問題や人口減少問題は、世代間のバランスの変化が勤労世代の負担を高め、経済社会に大きな負担となり、生産要素としての労働力、資本の投入にマイナスの作用を及ぼし、成長率が低下する。また少子化が進行すると、国全体の生産力を支える生産年齢人口が減少してしまい、結果的に経済成長率を低下させてしまう。このように、このまま少子高齢化や人口減少が進行すると、雇用面だけでなく消費面などあらゆる面で日本経済に大きな負の影響を与えてしまうと考えられる。

表1-2 平成 26 年の日本の総人口



こういった状況を踏まえると、日本企業は短期的にみれば日本国内の市場に目を向けて経営が成り立っているとしても、上記のような問題がより顕在化してくる中・長期的な視点で考えると日本という市場だけではなく、グローバルでより大きな市場に進出し、その需要を取り込んでいかないと日本企業の成長は見込めなくなるだろう。

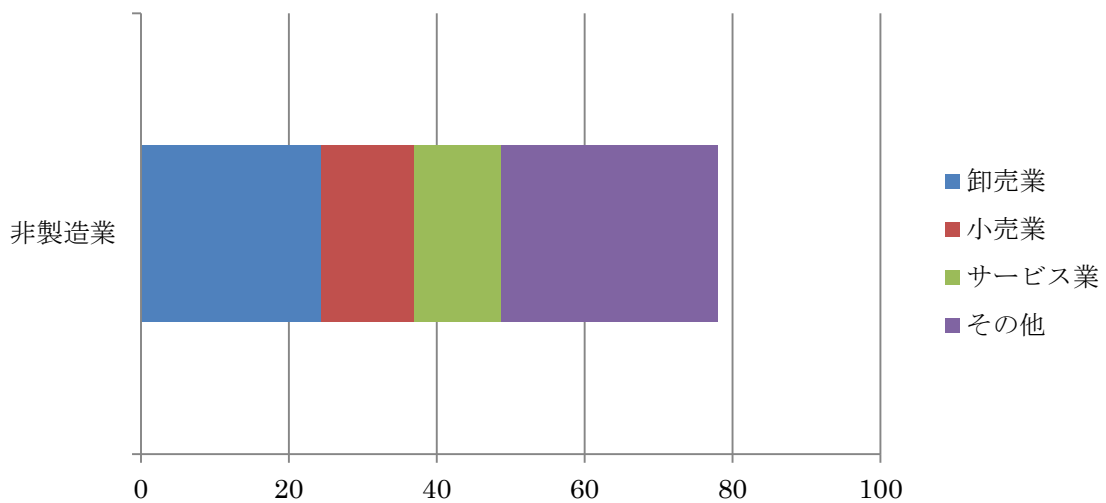
第2節 日本国内における非製造業の役割

次に、現在の日本経済において非製造業が占めている役割について概観する。日本経済は、その発展に伴い、主要産業が第一次産業の農林水産業から第二次産業の製造業、そして第三次産業の非製造業へと推移してきた。これは世界経済に共通の現象で、非製造業の存在感は先進国・新興国問わず、日に日に重要度を増している。非製造業の世界全体における付加価値シェアは、1970 年に約 53.4% だったものが 2010 年には約 70.9%へと上昇

している²。また欧米諸国やヨーロッパでは、非製造業の国内シェアは右肩上がり GDP の約 7 割を占めている。日本でも非製造業の国内シェアは 1970 年の約 51.3% から 2010 年時点で約 71.3% と 40 年間で約 20% もシェアを拡大させている。また 2012 年度の法人企業統計年報に基づき、経常利益規模を確認すると、製造業の 26.5% に対し、金融・保険業を含めた非製造業は 73.5% と約 4 分の 3 が非製造業である。これらのことより、日本においても着実にサービス経済化が進展していることがわかる。

非製造業の内実は極めて多種多様である。表 1-3 が示すように非製造業において売上規模が最も大きいのは、業態として売上高が最も伸びやすい卸売業であり、24.4% を占める。その次に、小売業 12.6%、サービス業 11.8% と続く。

表1-3 非製造業の売上高のシェア



(今後の日本経済を左右する非製造業に関する考察(2014)より筆者作成)

雇用面でみても、非製造業の存在感の高まりが確認できる。従業員数や役員数でみると、製造業が 21.6%、非製造業は 78.4% であり、雇用面でみても非製造業の比率が高い。これは、小売業や飲食サービス・宿泊業などの労働集約産業が非製造業に多く含まれるためである。このように、日本の非製造業は GDP に占めるシェアの面からも、従業員数の面からみても存在感を高めている。そのため日本経済の活性化を考える上で、非製造業の業績を高めていくことが必要となってくる。

²通商白書(2013)による。

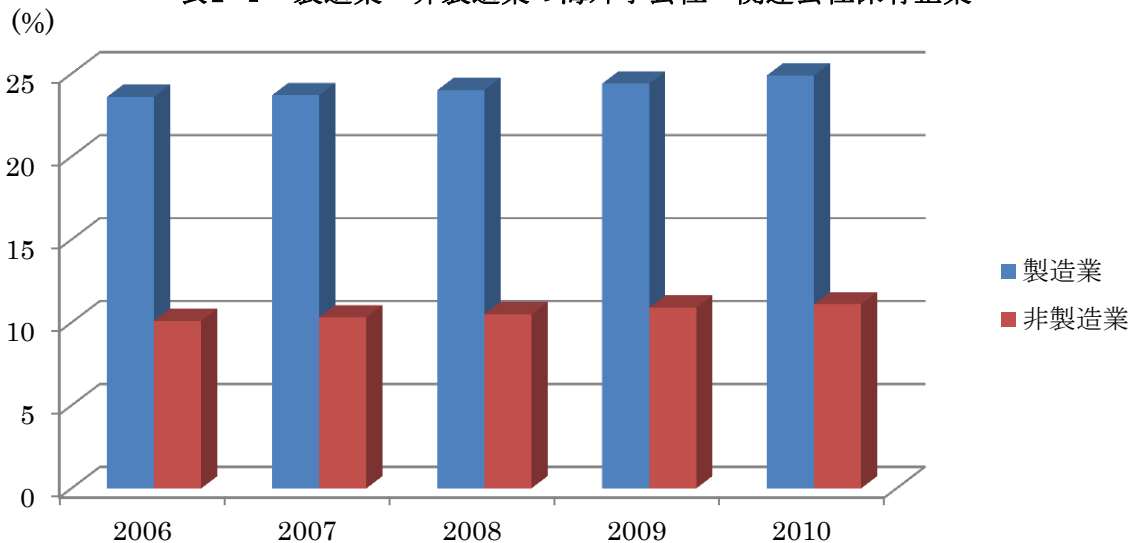
第3節 日本企業の海外進出の現状

次に本節では、様々なデータを用いて日本企業の海外進出の現状について概観する。

3.1 製造業、非製造業の海外進出の比較

まず日本の非製造業の対外直接投資の状況を製造業と比較する。表 1-4 からわかるように、海外に子会社、関連会社を持つ企業の割合は、製造業も非製造業も同様に増加してきているにもかかわらず、依然として非製造業は製造業と比較して少ない。2010 年度は製造業が 24.9% であるのに対して、非製造業は 11.1% にとどまっている。

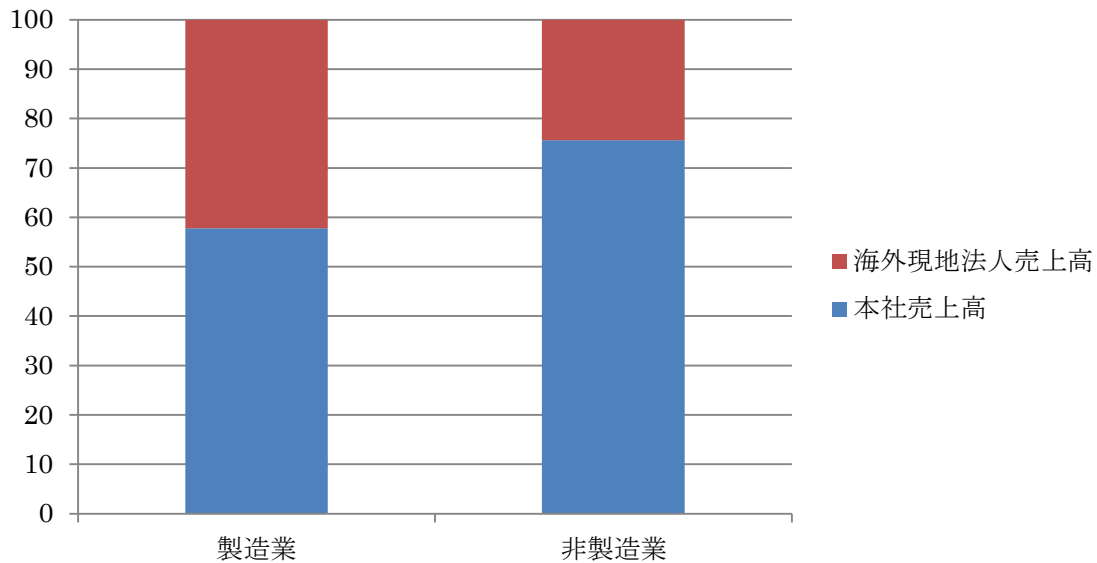
表1-4 製造業・非製造業の海外子会社・関連会社保有企業



(経済産業省『企業活動基本調査』(2013)より筆者作成)

また、海外進出をしている日本の企業の売上高別にみると、表 1-5 から製造業の場合は本社売上高と海外現地法人売上高はほぼ同割合であるにもかかわらず、非製造業の売上高をみると本社売上高が約 8 割を占めている。その一方、製造業は海外現地法人での売上高の割合が 40% 以上占めるのに対し、非製造業は約 24% にとどまっている。このことから、非製造業は圧倒的に海外での売上が見込めていない現状がわかる。

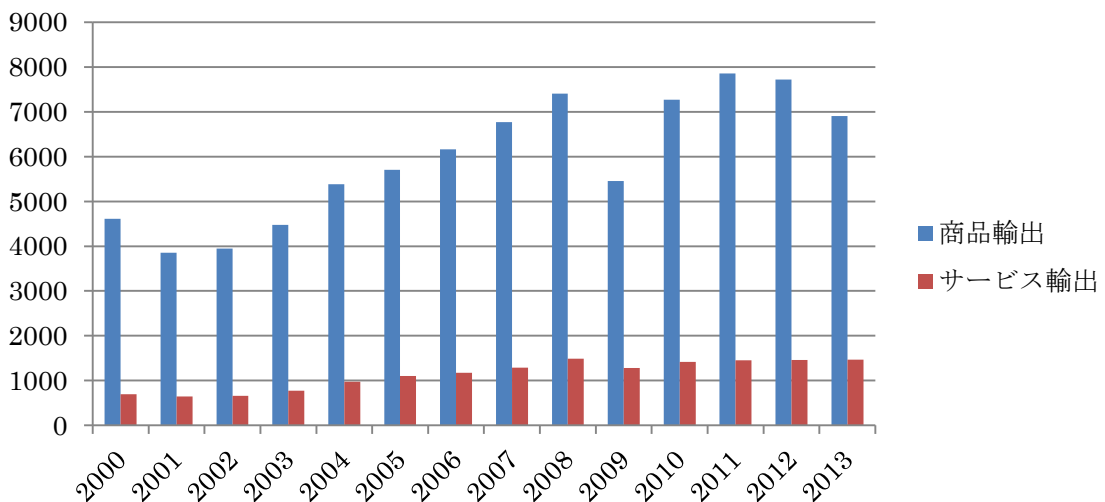
(%) 表1-5 製造業・非製造業の本社企業・海外現地法人の売上高比率



(経済産業省「海外事業活動基本調査」(2013)より筆者作成)

最後に、日本の商品・サービス輸出額等の推移をみたのが表 1-6 である。表 1-6 が表わすように、日本の財輸出は非常に盛んであるのに対して、サービス輸出は少額にとどまっている。しかし財輸出は 2009 年のリーマンショックの影響で著しく低下しているにもかかわらず、サービス輸出はほぼ変化していない。このことから、製造業は景気によって大きな影響を受けるが、非製造業はあまり影響を受けないことがわかる。サービスとは無形であるため、有形の財とは異なり原材料や生産工場がないため、景気や災害等に影響されず、安定的な産業である。このことは、非製造業の強みとして捉えることができるだろう。

(100万ドル) 表1-6 日本の商品・サービス輸出額等の推移

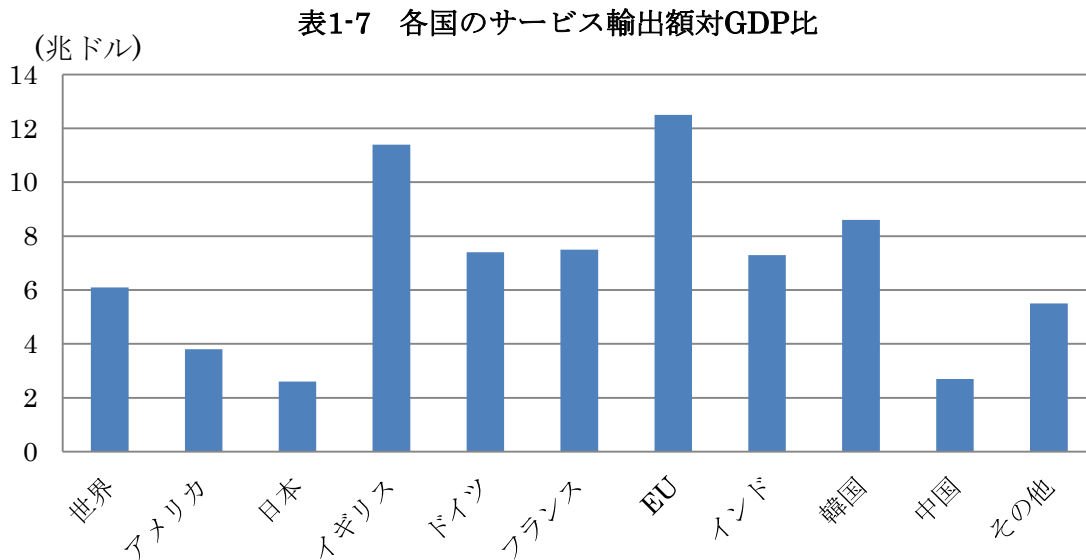


(「中小サービス産業における海外展開の実態と課題」(2014)より筆者作成)

3.2 日本と海外の非製造業の海外進出の比較

次に、日本と海外諸国のサービス輸出額を比較し、日本の非製造業の海外進出の現状についてみていく。世界全体のサービス輸出額は、1983 年時点の約 0.4 兆ドルだったものが、2010 年時点で約 3.9 兆ドルとなり、1983 年時点に比べて約 9.6 倍となっている。

また、表 1-7 から、海外のサービス輸出額の対 GDP 比をみると日本は 2.6%にとどまっており、他の先進国や新興国と比較してみても低い水準であることがわかる。このことから、日本の非製造業は国内では GDP の約 7 割を占めているにもかかわらず、海外への輸出から利益を見込めていないことがわかる。



(世界銀行「WDI」(2010)より筆者作成)

第4節 非製造業の海外進出の重要性

本節では、以上を踏まえて、非製造業の海外進出が重要であることを説明していく。

4.1 非製造業の海外進出による国内経済への影響

本項では、日本の非製造業の海外進出が日本経済にどのような影響を与えうるのかをみていく。

まず卸売業についてであるが、海外に現地法人を持つ卸売業の調達方法には、現地調達、第三国調達、日本からの輸入の 3 つがある。その中でも 2006 年以降は、日本からの輸入額が高い水準で推移している。通商白書(2012)によると、さらにその比率は 2004 年の 35%から 2010 年には 44%まで上昇している。このデータより卸売業の現地での展開が拡大すればするほど、仕入先として日本からの調達比率や調達額が拡大する傾向にあるといえる。「海外事業活動基本調査」(2012)によれば、大企業に対し現地法人からの配当金の用途を調査したところ、卸売業においては、「研究開発、設備投資」(14.5%)に比べて、「株主への配当」(17%)に活用される割合が高いということがわかった。これにより、卸

売業の海外進出は、国内経済の投資などを促すという多くのプラスの影響を与えることがわかる。

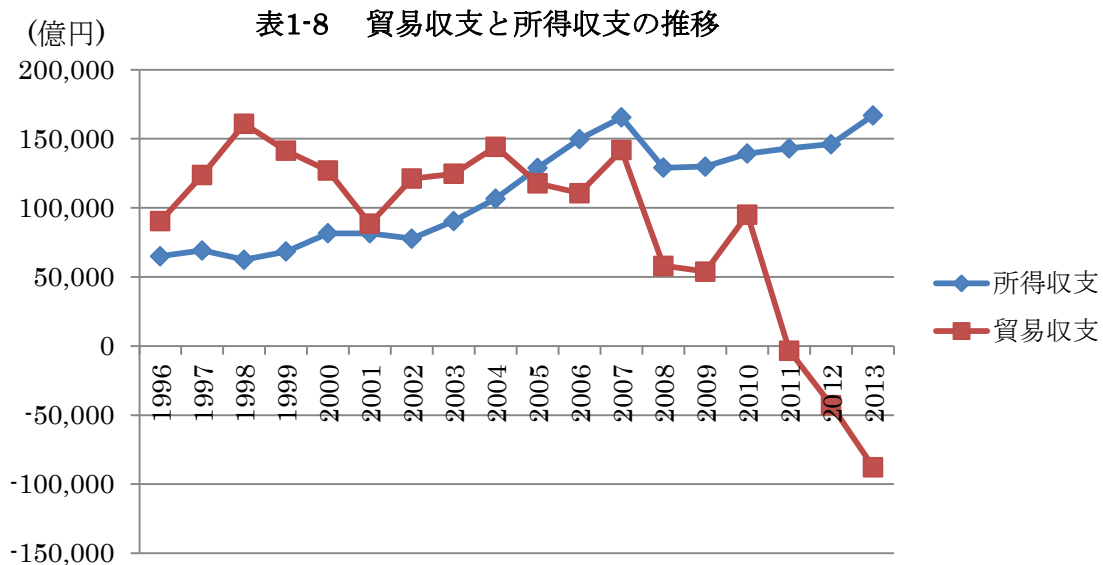
さらに「我が国企業の海外事業戦略に関するアンケート調査」(2012)によると、輸出、対外直接投資、海外委託のいずれかを行っている海外進出企業と非海外進出企業に今後3年間の国内従業者数の見通しについて聞いたところ、海外進出を行う非製造業では33%が「増加傾向」として、6%が「減少傾向」と回答した。一方、海外進出をしていない非製造業では29%が「増加傾向」、16%が「減少傾向」としており、海外進出企業の方が雇用を増加させる企業の割合が高く、同時に雇用を減少させる企業の割合が低いことがわかる。同様に桜・近藤(2013)では、非製造業で海外雇用比率が10%高まると、国内親会社の雇用の伸びがその後3年間で年率0.269%ポイント程度高まることを示している。これらのことから非製造業は、海外での雇用も増加させるだけでなく、国内雇用の創出にもつながることがわかる。

以上より、非製造業の海外進出の拡大は、国内経済の投資をもたらすだけでなく、国内雇用の創出にもつながっていることがわかった。これは「外需」を取り込むことで、「内需」も拡大していくことを表しているといえる。

4.2 海外輸出による貿易収支から海外直接投資による所得収支拡大へ

次に、日本の貿易収支と所得収支の推移を表したものが表1-8である。財務省が発表した2014年度上半期の貿易統計速報(通関ベース)によると、輸出額から輸入額を差し引いた貿易収支は5兆4271億円の赤字となった。赤字額は13年度上半期の4兆9963億円を上回り、過去最高額となってしまった。

一方、所得収支の推移をみると、2007年をピークに減少したが、直接投資収益や株式配当金が増加したため増加基調で推移している。増加の要因としては、対外直接投資の増加があり、背景として高成長が続く新興国などの海外需要を現地での生産・販売拡大によって取り込む動きが活発化したことが挙げられる。



(財務省「国際収支状況」(2014)より筆者作成)

こうした現状に対し、山田(2013)および野口(2013)では、日本から海外輸出することによる貿易収支の拡大から、海外で生産し収益を上げることによる所得収支拡大へと事業モデルをシフトすることが望ましいと述べている。つまり「国内生産・輸出拡大モデル」から、米国のような「海外生産・収益還流モデル」へと事業モデルをシフトすることで、所得収支を伸ばすことが重要であるとしている。

海外における米国や英国の所得収支動向をみると、米国は資産で直接投資・株式の比率が高く収益率が高い一方で、負債は債券比率が高く、支払率が低いことから所得収支黒字を確保している。また英国では、銀行部門での対外資産の増加により所得収支黒字を支えている。こうした国から日本へのインプリケーションとしては、対外直接投資を拡大するとともに、債券投資の収益性を高めることが重要であり、所得収支の安定化につながるものである。このことを受けて、日本が世界最大の対外純資産を保有しているという強みを活かして所得収支の安定的確保、拡大に取り組むことは、今後その重要性を増していくだろう。

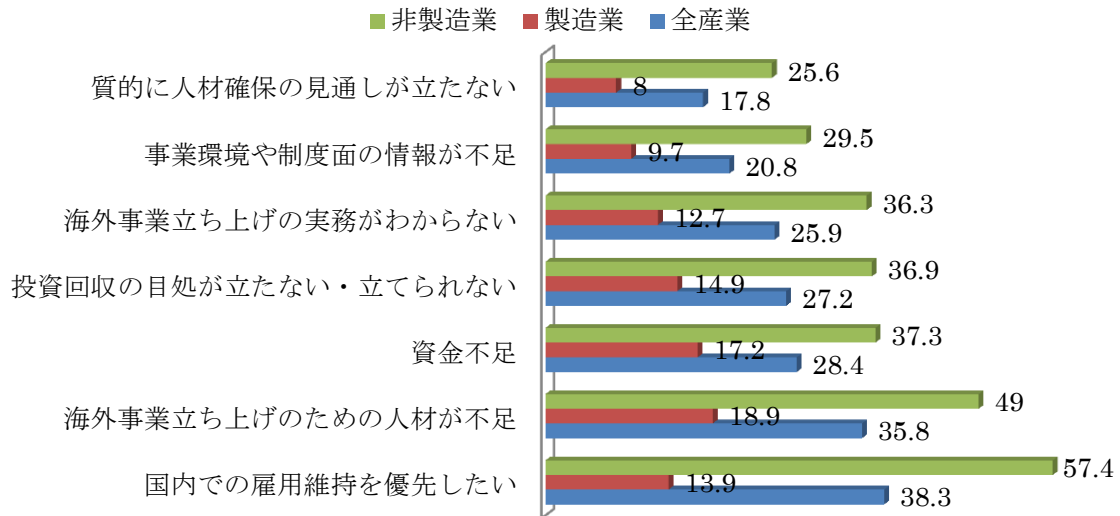
現在日本国内は、少子高齢化・人口減少によって市場が大幅に狭くなっており、企業は長期的にみれば日本での事業だけではなく、海外進出して海外で収入を得る必要がますます高まっていく。そのためにも山田(2013)、野口(2013)が主張するように、日本から輸出するという「国内生産・輸出拡大モデル」から、海外で収益を得る「海外生産・収益還流モデル」へと転換することが今後の日本経済において重要になるだろう。そしてそのためにも、日本経済で大きな影響力を持つ非製造業の海外進出を促していく必要があるだろう。

第5節 非製造業が海外進出しない、また撤退してしまう理由

上記のとおり日本の非製造業の海外進出には多くの利点があるにもかかわらず、日本の非製造業には海外進出をしている企業が多いとはいえない。では、なぜ日本の非製造業は海外進出しないのだろうか。

「中小企業の海外進出に関する認識調査」(2012)の海外進出をしない理由を尋ねたアンケートによると、一番多いのが国内での雇用維持を優先したいという問題であり、続いて海外事業立ち上げのための人材が不足しているという問題であった。この二点に共通しているのが人材の不足であり、この問題が非製造業の海外進出における一番の課題ともいえる。

図1-9 企業が海外進出しない理由



(「中小企業の海外進出に関する認識調査」(2012)より筆者作成)

また価値観や文化的背景の違い等の理由で、思うような人材を海外及び国内で確保することが困難であると考えられる。この課題は表1-9 が示すように非製造業において「海外事業立ち上げのための人員不足」にあてはまり、製造業と比べおよそ3倍から5倍の割合が多い。

非製造業は、製造業とは異なり人材依存性・無形性といった特性を持ち、とりわけ日本ではお客様に対応する扱い・待遇である「おもてなし」が強みとなっている。非製造業はサービスの提供が人によって行われ、製造業のように設備機械による高性能の自動化は困難であり、個々の人員がいわば手づくりで顧客に「無形性」の価値を提供する。非製造業はその特性から、流通や人的サービス事業については人材が付加価値を生み出す源泉であり、その人材の仕事への取り組み姿勢や、能力が直接的に事業の成果に影響を及ぼすのである。つまり、人材の知識や技術、能力等がサービスの価値を生み出し、これが対価をもたらして企業の収益や成長性を決定するのである。このため非製造業にとって「人材確保・育成」はきわめて重要である。

また新興国における海外進出は、法制度の未整備や恣意的な運用に伴う外資規制、税制や労働の問題、様々な手続きを行うのに日数がかかる等の非関税障壁が数多く存在する。海外進出することでこのような課題に直面して、撤退する企業が数多く存在する。ほかにも資金不足や情報不足など、非製造業は製造業に比べて割合が高く、全体的に海外へ進出することが難しいと考えている企業が多いと見受けられる。

日本企業の海外進出の具体例

そこで実際に海外進出した企業が具体的にどのような問題に直面したのかを、日本の小売業の海外進出を例に検討する。日本の小売業は、牛井チェーン店の吉野家やモスバーガー、セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、イオンなど多くの小売業が海外進出している。そんな日本の小売業が海外進出する際に直面する課題として、主に3つを挙げることができる。まずは、制度面の課題である。アジア諸国においては外資系企業に対し出資・事業形態等で規制をかける国が多く、出店規制や品目規制等も存在し、進出のハードルを高くしている。次に、人材面に関する課題が挙げられる。日本の接客や店作りの質を現地で維持しつつ提供するには、幹部層・ワーカー層ともに現地人の人材確保・育

成、現地にて事業運営を管理する日本人材の育成が課題となっている。最後に、物流面に関する課題である。小売業にとって生命線となる物流インフラやコールドチェーンの未整備な国・地域が多いことにより、生鮮品等の輸送に大きな影響を与えている。

このような非製造業が海外進出する際に直面する非製造業特有の撤退理由を踏まえると、現在の日本の非製造業には特に二つの要素が欠けていると考えられる。まず一つ目は、企業のリスクテイク能力である。表 1-9 で最も多くの割合を占めている「国内での雇用維持を優先したい」という回答は、国内需要で事業の継続を維持しようとしている企業が多いことを意味する。これは日本の非製造業が不況の中ということもあってか、より安全・安定した企業戦略を持っていることを示唆している。しかし、日本の市場が少子高齢化・人口減少といった問題によって将来的に縮小していくことが明らかな中、企業が現状維持を貫き通すならば、日本経済の活性化は今後も望めないであろう。

次に指摘できるのが人材や資金などの不足が生じてしまうことである。表 1-9 が示すように、海外進出に際してヒト・カネの両面での不足を予想して海外進出を断念する企業が多いことがわかる。企業がこのような問題に直面する背景として、日本の企業がこれまで多角化を進めてきたこと、また近年になって「選択と集中」によって事業を効率化しようとしているが、なかなか進んでいないと考えられる。「年次経済財政報告」(2008)によると、日本では 1970 年代から 90 年代にかけて事業の多角化が進められていたことが指摘されている。しかし多角化は業績変動のリスクを小さくする利点はあるものの、現在のような長期低迷に直面すると本業の足を引っ張る可能性がある。そこで 90 年代以降では不振事業からの撤退が重要な経営課題となったが、内閣府(2008)が指摘するように不振事業からの撤退は遅れている。以上より、日本の非製造業は、ヒトの面でもカネの面でも非効率な使われ方をしているため、余裕のない状況になっていると考えられる。

こうした状況を打破するためには、内閣府(2008)が指摘するように日本の非製造業が事業内の「選択と集中」を進めることを通じて積極的なリスクテイクをとりうる体制を整えることが大事になると考える。強みである分野に経営資源を重点投資することこそ事業成功の鍵であり、大手企業では、生き残りをかけてコアでない部門から撤退し、コア事業に経営資源を集中させる戦略が行われている。多角化によって生じた不振事業からの撤退や、資金の集中による収益の増加によって、雇用の見直しや事業の売却による資金調達をすることで、非製造業の海外進出を推進させていく必要があるだろう。

第2章 先行研究及び本稿の位置づけ

第1節 先行研究

本節では、日本企業の海外進出に関して、特に現状の非製造業がおかれている立場を先行研究から整理し、本稿の問題意識を明らかにする。

1.1 日本企業の海外進出について

まず、日本企業の海外進出について論じたものに柳川(2011)がある。柳川(2011)は、日本企業のグローバル化が成功するためには、競争に有益な企業文化を創造できるのか、その創造した企業文化を精鋭化・強化・深化させることが重要であると指摘している。

また近藤など(2014)は、日本企業の海外進出の積極化が収益力や、企業価値に与える影響について実証分析を行い、海外進出を積極的に行っている企業は収益力などのパフォーマンスが高い可能性を示した。

このように企業が海外進出をする上で、その企業の特徴や個性が強化される必要があること、そしてそれが満たされれば企業のパフォーマンスが高まることがわかる。そこで以下では、具体的に製造業と非製造業に分けて海外進出に関する既存研究をサーベイすることとする。

1.2 製造業の海外進出について

製造業の海外進出に関する先行研究としては、みずほ総合研究所(2011)や、ものづくり白書(2013)、若杉など(2008)がある。まず、みずほ総合研究所(2011)によると、近年日本の製造業はアジア地域への拠点開発が進み、海外生産比率は増加傾向にあるが、拡大する海外需要に応じた現地生産が主目的となっており、日本国内での空洞化を引き起こす可能性がある」と述べられている。そして、国内の空洞化を防ぐためには、高付加価値品の開発強化・生産拡大、海外などの新たな需要の開拓により国内の生産規模を維持・拡大する必要がある」と述べている。

次に、ものづくり白書(2013)では製造業は、国内雇用や貿易立国日本を支えてきた日本経済の基盤である反面、近年は海外生産を行う企業は年々増加し、国内での生産が頭打ちである。このことから、今後製造業が復活するために、製品開発、新市場の開拓、非効率な経営資源の有効活用など、7つの方向性を示している。

若杉など(2008)は、企業の生産性と輸出・直接投資の関係について日本企業に関する分析と欧米企業に関する比較を行うため実証分析を行っている。彼らによると、少数の上位輸出企業が輸出総額の大半を占めていること、売上高に占める輸出比率の高い企業は少ないが、それらの企業が輸出の多くを占めること、国際化企業は非国際化企業よりもパフォーマンスが高いことなどが、日本企業と欧州企業で同様にみられる。また、同分析では、日本企業が欧州企業と異なる点として、上位輸出企業への輸出総額の集中は弱まる傾向が見られること、輸出企業の割合が高まっていることなどを指摘している。

1.3 非製造業の海外進出について

一方、非製造業の海外進出に関しては、製造業に比較してさらに海外進出の遅れが顕著となっている。

前川・風間(2013)は、日本のサービス輸出額は 2009 年時点で 19%と、米国の 32%やユーロ圏の 25%に比べ低い水準となっていること、国内上場企業の海外売上高比率も見てみると製造業が平均 47.3%、サービス産業が 28%に留まっていることから、サービス産業の海外進出の遅れを指摘している。

桜・近藤(2013)では、前川・風間(2013)で述べていた、非製造業の海外進出が国内雇用に与える影響をより詳細に分析している。彼らは、非製造業を【内需型】、【ネットワーク型】、【技術者確保型】の 3 つに分類し、それぞれの業種において海外進出が与える国内雇用への効果を明らかにした。その結果【内需型】、【ネットワーク型】では、本社機能の強化を通じて、国内雇用に対する押上げ効果が優位に観察されることを示した。

以上により、非製造業の海外進出については、海外進出を行った企業が国内雇用に正の効果を生み出すにもかかわらず、海外進出の進捗度では製造業に大幅に遅れを取っていることがわかる。

1.4 海外進出準備に関する先行研究について

では、非製造業の海外進出において、企業のどのような要因が海外進出をする上で重要になるのだろうか。この点に関して分析した研究として Ito(2007)がある。Ito(2007)は、企業のミクロデータを使い、どのような特性を持つ企業が海外進出を行っているのかを分析した。その結果、海外進出した企業は、進出時点における TFP が同時期の非海外進出企業よりも高いという結果がでた。このことから非製造業が海外進出を行うためには TFP が一定程度高いことがひとつの条件になると述べている。また非製造業においては、企業規模と収益性の関係において、海外進出企業と非海外進出企業との間に明確な違いはみられなかったことから、非製造業においては企業規模の小さな企業でも TFP を高めることで海外進出を行うことができると述べている。

以上のことからサービス業の海外進出には TFP を高めることが必要であることがわかった。

第2節 本稿の位置づけ

先行研究により、製造業は不況の煽りを受け苦戦していることが読み取れ、それによって安価な労働力を求めて海外進出を進めている企業が増加していることが推測できる。一方、非製造業は現在の日本経済の多くの割合を占めているにもかかわらず、海外進出が遅れていることがわかった。そして Ito(2007)は非製造業の海外進出には一定程度の TFP が要因になるとした。

しかし我々は TFP 以外の要因も企業の海外進出に影響を与えると考える。そこで我々が着目したのが、前章で議論した企業内の事業における「選択と集中」による効率性である。内閣府(2008)では、日経 NEEDS Financial QUEST のセグメントデータから「選択と集中」が進んでいるのかを調査し、90 年代後半以降の日本企業において「選択と集中」を進めた経営が重要になることを指摘している³。また織畑(2006)は、企業業績が落ち込んだ際に、事業の「選択と集中」を進めることは収益性を回復させることができるとし、「選択と集中」の重要性を指摘したが、日本企業では事業はヒトであるという考え方から、リストラ等が行われる可能性のある「選択と集中」は進んでいないと述べた。しかし、非製造業では本社機能の強化が新たな雇用に結びつくと、桜・近藤(2013)で示している。

以上のことから、現在の日本経済に大きな影響力を持つ非製造業をより活性化させるた

³ 同様の分析を小西・西山(2009)も行っている。

めには、企業の「選択と集中」を進めていくことで非製造業の効率化を促進し、さらには企業収益の好転や新たな雇用の創出を通じて日本経済の活性化にも寄与するものとする。そこで我々はこの点に注目し、事業の「選択と集中」による効率化が、海外進出の要因に貢献するのではないかと推測する。

これまでに非製造業の企業の「選択と集中」を通じた企業活動の効率化が、海外進出に与える影響を分析したものは存在しない。そこで本稿では、企業の「選択と集中」が企業の海外進出に与える影響を実証分析によって明らかにしていく。

第3章 分析

第1節 ロジスティック分析

1.1 本章の目的

本章では、非製造業が海外進出を決定する際、企業内の事業の「選択と集」中の程度がどのような影響を与えるのかを実証分析によって明らかにする。具体的には、まず第1節では、非製造業の企業の属性を踏まえ、企業の海外進出に影響を及ぼす要因を検証するためにロジスティック分析を行う。次に第2節では、第1節で導いたロジスティック分析の結果を、プロペンシティ・スコア・マッチングという手法を用いて、非製造業で海外進出した企業と、進出していない企業で事業の「選択と集中」のあり方がどのように違うのかを明らかにする。

本分析と同様の手法を用いて非製造業の海外進出に関する分析を行った研究として、Ito(2007)による分析がある。Ito(2007)は、非製造業が海外進出する際の決定要因として、企業の TFP に着目した分析を行った。そして、非製造業では海外進出する企業は、進出する前年の TFP が高いこと、さらに進出後の方が生産性は大きく伸びていることを示している。このように、Ito(2007)は非製造業に属する企業の生産性と企業の海外進出の関係を分析しているのに対し、本稿では前述のように海外進出するために企業内の事業の効率化を図ることが重要だと考え、企業内の事業の「選択と集中」のあり方が企業の海外進出に与える影響を分析する点に本稿の独自性がある。

1.2 ロジスティック分析

本節では、企業内における事業の「選択と集中」の程度や他の企業属性が、非製造業の海外進出においてどのような効果を与えているのかを明らかにするために、以下のようなロジスティック分析を行う。

ロジスティック分析とは、企業のあらゆる属性からある確率(オッズ)を求めるための分析である。本稿では、非製造業が海外進出する確率が、どのような企業の属性によって影響を受けるのかを考える。ある確率 $p \in [1,0]$ のロジットは以下のような式となる。

$$\text{logit}(p_i) = \log\left(\frac{p_i}{1-p_i}\right) = \log(p_i) - \log(1-p_i) = a + X_i'b \quad (1)$$

上記の方程式(1)に指数を当てはめ、さらに計算すると以下のような式となる。

$$P(X) = \frac{e^{a+X_i'b}}{1+e^{a+X_i'b}} \quad (2)$$

ただし、 X_i' はここでは企業の海外進出に影響を与えられ、様々な企業の属性を表す変数である。

企業の属性を表す変数と海外進出の有無を観察したうえで、上記のロジスティック分析

を行い、各変数の係数の数値を推定する。これによって、各企業の属性の下で海外進出する確率を導出することができる。また、ある企業が t 年に海外進出すれば“1”と示し、進出しなかった企業を“0”とする⁴。

変数の定義

ここで、以下に本分析で用いる非製造業の海外進出に影響を与えると思われる各変数について説明する。本分析では、非製造業として小売業、商社、通信業、不動産業について以下のデータを収集した。

TFP は、全要素生産性である。これは、工学的な技術革新やブランド戦略、革新的な経営戦略、知的財産の有効活用などを包括した広義の技術進歩を表した指標であり、この値が高いほど企業の生産性が高いと考えることができる。各企業の全要素生産性に関しては、内閣府(2013)を参考に算出した。算出に際し、従業員数や、資本ストックの値などは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

Operating Income/Total Sales は、売上高営業利益率である。これは、企業の売上高に対して営業利益が占める割合を表す。一般的に、この割合が高い方が企業の収益性は高いといえる。データは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

ln(Size) は、各企業の総資産の自然対数である。総資産とは、流動資産や固定資産など会社の全ての資産を合算したものである。データは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

Plant and Equipment/Employees は、有形固定資産を従業員数で割ったものである。この変数は従業員一人当たりの有形固定資産の保有量を表す。データは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

Segment は、第一セグメントの売上が事業全体の売上に占める割合を表している(以下では第一セグメントの売上の割合という)。セグメントとは、企業が保有する各事業部門やセクションのことで、また第一セグメントとは企業のコア業務のことを表している。この第一セグメントの売上の割合が高ければ高いほど、企業内での事業の「選択と集中」が行われていると考えられる⁵。本稿の分析では、以下この変数の値に注目した分析を行っていく。データは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

Number of Segments は、企業が保有するセグメントの数のことである。この変数を用いることにより、企業の事業レベルという、より細かい単位で企業を捉えることができる。この指標も、Segment と同様に、企業の「選択と集中」の程度を表すものと考えられる。データは日経 NEEDS Financial QUEST より、2007 年から 2012 年までを入手した。

最後に、海外進出企業に関しては、『海外進出企業総覧 会社別編』の 2013 年版を用いて日経 NEEDS Financial QUEST より収集した企業の中から、海外に現地法人を 2 社以上保有する企業を海外進出企業とした。そして、『海外進出企業総覧 会社別編』には海外法人の設立年も掲載されているため、初めて海外法人を設立した年を海外進出した年とした。以上の変数をまとめた記述統計量は以下のようである。

⁴ Ito(2007)に倣い、 t 年に海外進出した企業の $t+1$ 以降のデータは省略することとしている。

⁵ 内閣府(2008)においても、日本企業の選択と集中の度合いの指標として、この第一セグメントの売上割合と後述するセグメント数を用いている。

表 3-1 サンプルの基本統計量⁶

変数名	サンプルサイズ	平均値	標準偏差	最小値	最大値
TFP	443	0.722	0.201	0.604	4.887
Operating Income/Total Sales	443	0.059	0.089	-0.479	-0.479
ln(Size)	443	10.647	0.626	8.732	12.535
Plant and Equipment/Employees	443	7.212	0.682	5.325	9.747
Segment	443	0.762	0.397	0.030	7.391
Number of Segments	443	3.062	1.408	0	6

次に、ロジスティック分析の結果を述べる。本分析では、企業内の事業の「選択と集中」の度合いを表す 2 つの指標である第一セグメントの売上の割合(**Segment**)と、企業内のセグメント数(**Number of Segments**)について、ロジスティック分析を行った。

⁶ 分析をするにあたり、欠損値などは省いている。

(1) 第一セグメントの売上の割合についての分析結果

まず、第一セグメントの売上の割合を用いて分析した結果が図表 3-2 である。図表 3-2 が示すように、すべての変数について有意な結果を求めることができた。この分析結果でまず注目されたいのが、**Segment** の係数がプラスになっていることである。これは、企業の第一セグメントの売上の割合が高いほど、海外進出をする確率が高まることを表している。換言すると、事業の「選択と集中」によってコア業務への事業の集中化を図れている企業ほど、海外進出を果たしていることがわかった。また、**TFP** の係数がプラスになっていることがわかる。これは生産性の高い企業ほど、海外進出をする確率が高まることを表している。この結果は、Ito(2007)が得た結果と同様の結果を導くことができたことを表している。

表 3-2 ロジスティック分析の結果(1)

1=Overseas 0=Non-overseas	Service
TFP(t-1)	1.0269** [0.067] (1.83)
z-stat	
Operating Income/Total Sales(t-1)	10.8891*** [0.00] (3.58)
z-stat	
ln(Size)(t-1)	1.0849*** [0.003] (3.00)
z-stat	
Plant and Equipment/Employees(t-1)	-0.8467*** [0.001] (-3.43)
z-stat	
Segment(t-1)	0.4654* [0.075] (1.78)
z-stat	
Year Dummy	Yes
Constant	-12.4034*** [0.000] (-3.57)

*** p<0.01 ** p<0.05 * p<0.1

(2)セグメント数についての分析結果

次に、企業のセグメント数を用いて分析した結果が図表 3-3 である。図表 3-3 が示す通り、この分析においても(1)の分析結果と同様にすべての変数で有意な値を求めることができた。分析結果より、Number of Segments の係数がマイナスになっていることがわかる。これは、企業のセグメント数が多くなる(少なくなる)ほど、海外進出をする確率が低くなる(高まる)ことを表している。この結果は、(1)で導いた結果と同様に、企業内の事業の「選択と集中」が進むほど、海外進出をする確率が高まることを表している。

表 3-3 ロジスティック分析の結果(2)

1=Overseas 0=Non-overseas	Service
TFP(t-1)	0.949** [0.088]
z-stat	(1.71)
Operating Income/Total Sales(t-1)	9.6329*** [0.001]
z-stat	(3.21)
ln(Size)(t-1)	0.9572** [0.014]
z-stat	(2.46)
Plant and Equipment/Employees(t-1)	-0.413* [0.197]
z-stat	(1.29)
Number of Segments(t-1)	-0.5482* [0.0810]
z-stat	(1.74)
Year Dummy	Yes
Constant	-11.221*** [0.003]
	(-3.00)

*** p<0.01 ** p<0.05 * p<0.1

以上のロジスティック分析の結果をまとめると、企業内の事業の「選択と集中」が進んでいる企業ほど、海外進出をしやすくなることがわかった。そして、この結果は企業内の事業の「選択と集中」の程度を第一セグメントの売上の割合(Segment)でみても、企業内のセグメント数(Number of Segments)でみても変わらないということがわかった。

第2節 プロペンシティ・スコア・マッチング

2.1 プロペンシティ・スコア・マッチングとは

本節では、非製造業において、海外進出した企業としていない企業で、企業のパフォーマンスにどのような違いが出てくるのかを比較する。ここでいう企業のパフォーマンスとは、前述のとおり、企業内での「選択と集中」の度合い(具体的には全売上に占める第一セグメント(=コア業務)の売上の割合)で測るとする。このような問題を分析する際、企業の戦略や意思決定、属性やパフォーマンスといったさまざまな変数間の内生性を考慮する必要が生じる。そこで我々は、プロペンシティ・スコア・マッチングの手法を用い、上記の問題を分析することとした⁷⁾。

第一段階として、前節のロジット・モデルの推定結果を用い、各企業が海外進出する確率を計算する。そして、この確率を各企業のプロペンシティ・スコアと呼ぶ。ここでのプロペンシティ・スコアとは、海外進出する前のさまざまな企業の属性を与件として、その条件のもとで海外進出する確率を表しており、以下の式(1)で表される。

$$P(x) \equiv \Pr\{z = 1|x\} = E\{z|x\} \quad (1)$$

ここで、 $z=\{0,1\}$ は t 年に海外進出するか否かを表すダミー変数であり、 x は海外進出する前の $t-1$ 年における観察可能な企業の属性を表す変数のベクトルである。本稿では、前節で示したとおり、 x として TFP、営業利益÷売上、総資産、有形固定資産÷従業員数、第一セグメントの売上割合、企業内のセグメントの数を考えている。

第二段階として、実際に t 年に海外進出した企業と、それに最も近いプロペンシティ・スコアを持つものの、海外進出していない企業とをマッチングする。本稿ではプロペンシティ・スコアの近いものをマッチさせる「caliper matching」という手法を用いて、企業のマッチングを行った⁸⁾。

第三段階として、非製造業の海外進出が企業のパフォーマンス指標に与える影響を検証する。まず、海外進出の開始が企業にもたらす平均的な効果をもたらすため、ATT(Average effect of Treatment on the Treated, ATT)推定を行う。ATTは同じプロペンシティ・スコア $P(x)$ の値を持つ、海外進出したものとしていないものを比較し、両者の成果の平均的な差を推定することによって求められる。ATT 推定量の式は以下のように表される。

$$\hat{\alpha}_{ATT} = \frac{1}{n} \sum_1^n (y_{t+s}^1) - \frac{1}{n} \sum_1^n (y_{t+s}^0) \quad (2)$$

ただし、 y はパフォーマンス指標で、本稿では上述のように企業の第一セグメントの売上の割合である。また、 n は観測数、 t は海外進出年度、 s は海外進出した後の年度、 y の添え字 1 は海外進出した企業を表すダミー、 y の添え字 0 は海外進出していない企業を表すダミーである。

⁷⁾ 以下の説明は伊藤(2011)を参考にした。

⁸⁾ このプロペンシティ・スコア・マッチングという手法は、経済学以外にも様々な分野で利用されている。倫理的な問題や実行可能性の点から、実験研究を行うことが一般的に不可能であるヒトを対象にする疫学研究や、患者の抵抗を伴うことが多く無作為比較試験を行うことが難しい臨床研究などの医学研究において多く用いられている。

⁹⁾ 本分析においてのペア数は9であった。

次に、時間を通じた企業固有の要因などの影響を排除するため、DID(Difference In Differences estimator)推定を行う。これは、プロペンシティ・スコア・マッチングの手法によって求められた結果で、観察される企業のさまざまな特性によって規定され、海外進出開始の有無とは独立であるものの、プロペンシティ・スコアは観測可能な限られた変数のみによって計測されており、より精緻な分析のためには、マッチングを行った後でも観察できない諸要因や、時間によっても変化しない企業固有の要因などによる影響を取り除く必要があるからである。そこで、DID 推定量によって海外進出開始企業と海外進出していない企業のパフォーマンス変数の変化を比較することによって、これらの観察できない要因による効果を減らし、頑固な結果を求める。DID 推定量の式は以下のように表される。

$$\hat{\alpha}_{ATT-DID} = \frac{1}{n} \sum_1^n (y_{t+s}^1 - y_{t-1}^1) - \frac{1}{n} \sum_1^n (y_{t+s}^0 - y_{t-1}^0) \quad (3)$$

2.2 分析結果

上記の分析手法に従い、ATT と ATT-DID の推定量を以下の表に示す。

表 3-4 ATT 推定と ATT-DID 推定

	s=0	s=1	s=2
$\hat{\alpha}_{ATT}$	1.4181944**	0.5242710**	0.0551832**
$\hat{\alpha}_{ATT-DID}$	0.1863805**	-0.7075428**	-1.1766305**

**p<0.05¹⁰

この分析結果からわかることは以下の三点である。

まず、海外進出企業は、非進出企業に比べて進出時に第一セグメントの売上の割合が高いことである。s=0 の $\hat{\alpha}_{ATT}$ の数値がプラスであることにより、進出企業の第一セグメントの売上の割合が、非進出企業に比べて大きいことがわかる。このことより、進出した企業は、海外進出する前に自社の第一セグメントに対して経営資源を集中することで高い売上の割合を達成しており、海外進出する前に日本国内で自社の事業に対する「選択と集中」をより意識的に行っていることを示唆している。

次に、海外進出企業は、非進出企業に比べ、進出後に第一セグメントの売上の割合が低下していくことである。表 3-4 より、 $\hat{\alpha}_{ATT}$ が海外進出してから年が経つにつれ(すなわち s が増加するにつれ)、数値は徐々に減少している。これは、海外進出した企業は、海外進出後にコア業務である第一セグメント以外の業務にも力を入れるようになった、ことを表している。

最後に、以下の結果は、時間を通じた企業固有の要素を考慮したもとでも成立している。DID 推定量では、前述したとおり、マッチングを行った後でも観察できない諸要因や、企業固有の要因による効果を減らしているため、より正確な結果となる。また、進出企業のデータには進出する前年のものを引いて算出しているため、時間による要因も取り除いているといえる。つまり、考えられるさまざまな諸要因を考慮したもとでも、上記 2 つの結果は成立している。

2.3 結果の考察

本分析の結果を簡単にまとめると、海外進出した企業ほど第一セグメントの売上割合が高いこと、そして進出した後は第一セグメントの売上割合が減ることが証明された。このことは、海外進出する企業は、まず進出する前に日本国内で企業内の事業の「選択と集中」を進め、事業の効率化を図れていること、さらに進出後は、事業の分散化を図り海外での需要にこたえるための組織づくりをしているものと考えられる。

本章の分析によって、非製造業の海外進出においては、企業内の事業を柔軟に組み替えて、効率的に経営を進めることが重要であると示された。特に、海外進出前には事業の「選択と集中」により企業の経営資源の集中化を図り、企業の「個性化」を進めていくこと、そして海外進出後に直面するであろう様々な不確実性に対応するように、事業の分散化を進めていけるように企業組織を組み替えていくことが、将来的な海外進出を進めていくうえで必要であることがわかった。

このことを受け、我々はこのように企業の事業を柔軟に組み替え、効率化を図って企業の個性化を促すこと、そして海外進出後の不確実性に対応できるような組織づくりを推し進めていくことが、今後の日本の非製造業の海外進出を進める上で重要になると考える。そこで次章の政策提言において、現状の経済環境でそれを阻害しているものを特定し、そ

¹⁰ 有意性の検定においては、ブートストラップ法を用いた。

れを解消するための方策を明らかにする。

第4章 政策提言

前項の分析結果により、非製造業の海外進出には、海外進出前では「選択と集中」による効率化(すなわち第一セグメントに売上を集中させること)が寄与していることそして、海外進出後は第一セグメントの売上の集中から各セグメントへの売上の分散が行われていることが明らかになった。このことは、まず海外進出前において、事業の「選択と集中」によって企業のコア業務を強化し、各企業が自らの個性を強める必要性を指摘している。このことは、柳川(2011)で指摘されていた企業文化を精鋭化・強化・深化させる重要性和同じ要因を指摘しているといえる。しかし、内閣府(2008)「年次経済財政報告」によると、セグメント数は増加し、「選択と集中」ではなく企業の「多角化」を示唆している。また、コア業務への売上の集中度を見た場合、1991年から2007年にかけて横ばいである、という結果が得られた。次に海外進出後は、事業の分散化を進めていくことの重要性を指摘している。これは海外進出後に直面するであろう不確実性に適応して、企業が柔軟に組織体制を組み替えていく必要があることを指摘している。以上より、非製造業の海外進出には、進出前に事業の「選択と集中」を通じて企業の個性化を図ること、そして進出後は不確実性に対応するために事業分散を進めていくこと、というように企業は各ステージに応じて柔軟に組織体制を組み替えていくことと、そういったことが可能になるような市場環境を整備する必要があると考えられる。

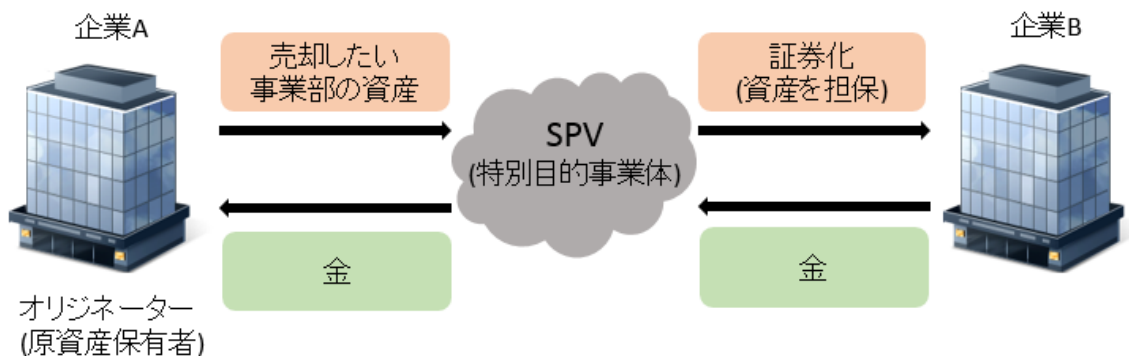
そこで本章では、企業の組織体制を柔軟に組み替えていくために必要な市場環境の整備に対して政策提言を行う。そこでまず第1節では、現状の組織体制の変更(事業分割など)がどのように行われているのか、またそれを可能にする制度がどのようなになっているのかを概観する。そして、現状の制度の下では企業の組織体制の変更は柔軟に行えていないことを述べる。それを踏まえ、第2節では新たな株式の創造を述べ、そこから生じる問題へのサポートを提示する。これらの政策により、現状分析でも述べられていた非製造業が海外進出する際の問題である「人材不足」と「資金不足」などの問題を解決することができる。前章の分析で明らかになった「選択と集中」による海外進出の促進に加え、本稿の政策提言とする。

第1節 現状の事業売買の流れ

本節では、現状の事業の分割・売却の進め方やそれを可能にする制度的な要素について説明する。現状の制度の下では、株式の売買を用いた事業売買の方法と、M&A を用いた事業売買の方法がある。そこで以下では、どのような手続きに従って行われるのかを概観する。

まず株式を用いた事業売買の方法を説明する。企業が一部の事業だけを売買する場合に、特別目的事業体(以下 SPV という)を用いた事業分割・売却が用いられている。現在の日本の企業において、事業を売買する流れをまとめると図 4-1 のようになる。まず、自社の事業売却を検討する企業 A(原資産保有者であるオリジネーター)は、売却したい事業の資産を SPV に譲渡する¹¹。SPV は譲渡された資産を担保に証券を発行し、買い手の企業(企業 B)に売却する。よって、企業 A の事業の売却に伴う代金は、企業 B から SPV、SPV から企業 A へと流れる仕組みになっている。また、譲渡された資産を保有するだけの機関である SPV は、倒産隔離などの影響によってオリジネーターよりも信用度が高くなるのが一般的である。

図 4-1 株式企業の事業の資産売買の仕組み



上記の流れで、一部の事業の資産を担保に資金を獲得することは可能である。貸借対照表から切り離すことや経営権を移すこともできる。しかし、日本では、株主平等の原則に反することから、特定の事業部門の業績にリンクした、種類の異なる事業の収益を裏付けた普通株式(これをトラッキング・ストックという)の発行・公開が禁止されていた(商法 222 条、222 条の 2 以下、242 条)。

しかしながら、2000 年 5 月に会社分割法制が導入され、2000～2001 年にかけてはトラッキング・ストックに関する商法改正がなされた。この商法改正の趣旨は、種類の異なる株式の内容を定款に記載させ、株主間の利害を調整しようということにある¹²。

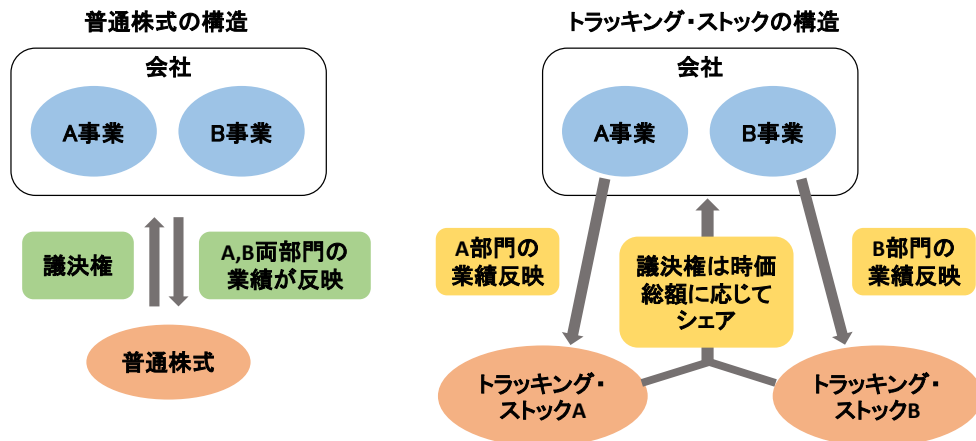
しかし、このトラッキング・ストックを用いた株式譲渡では、トラッキング・ストックの時価総額に応じた本社の議決権の有無のみの付与で、実際に各事業の人員や資本などを株主が取り込むには、本社の議決権を得るだけの資産が必要となる。そのため現在は、買い手企業が売り手企業のある事業を買い取る場合には、売り手企業が売却を検討する事業のみを切り離して子会社化し、それを買い手側が買収する必要がある。この場合、子会社

¹¹ SPV とは、資産を証券化する際に、原資産保有者(以下オリジネーターという)が資産を譲渡する事業体のことである。SPV は、個々の会社に設立されているが、管理等を行う人的・物的資産を有していない。

¹² この商法の下、ソニーが子会社連動型のトラッキング・ストックを公募で発行し、証券取引所に上場されたという例がある。

化する場合には税務や法務に関するコストや人事の再編に伴うコストが発生する。さらには、売り手企業は黒字の事業を切り離して子会社化する場合、事業を切り離した後の売り手企業の財務は現在よりマイナスに転じる可能性があるため、事業を切り離すインセンティブは持っていない。一方、赤字または赤字に転じるリスクを持つ事業は分割して子会社化することで、本社が蒙るリスクを軽減するメリットがある。その結果、現状の仕組みの下では、市場に存在する子会社は結果的に赤字化またはリスクを保有する企業が多くなっていると考えられる。

図4-2 普通株式とトラッキング・ストックの構造の違い



(野村総合研究所より作成)

次に M&A を用いた事業売買の仕組みを説明する。この方法での事業売買は、直接または仲介機関などを用いて企業同士をマッチングさせ、企業同士の交渉の後に買収企業は事業に対する対価を支払い、売買を行う。M&A を用いた事業売買をする場合、相手企業に対する専門知識と、適切な企業とマッチングを行うための幅広いネットワークが必要となるので、自社のネットワークが限定的な中小企業は仲介機関を用いた M&A を行うことが一般的である。しかし仲介機関を用いた M&A を行う場合、各仲介機関が独立したデータベースを形成しているため、売却者の意図を組んだマッチングを行うためには多くのサーチングコストがかかる可能性がある。さらに、商工総合研究所(2014)によると、事業譲渡の実施に伴うコストが高いと考えている企業は全体の 52.8%も存在する。

以上より、現状では制度面やコスト面を考えると事業の売却が促進されていないため、事業売却の市場自体も流動性のないものとなっているといえる。そのため企業が市場を通じた「選択と集中」を積極的に行える環境が整っていないことから、前章で我々が示した企業の海外進出を阻害していると考えられる。そこで我々はこうした現状を打破するために、事業売却の市場を厚くし、それを通じた企業の「選択と集中」を促すための政策を以下で提言する。

図4-3-1 中間機関を用いた事業譲渡

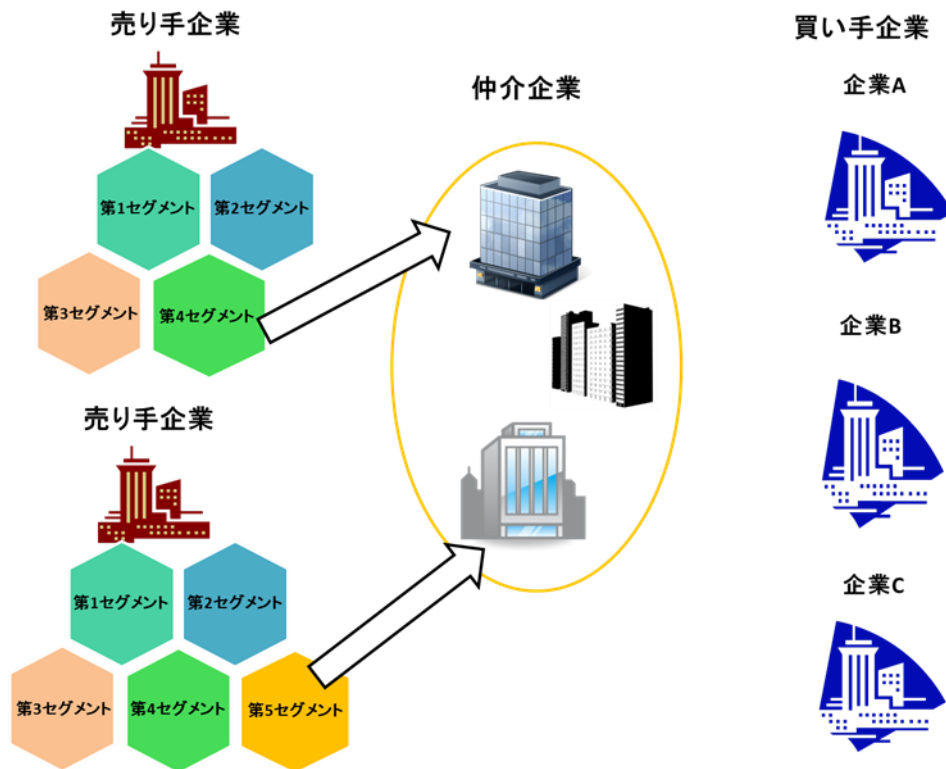
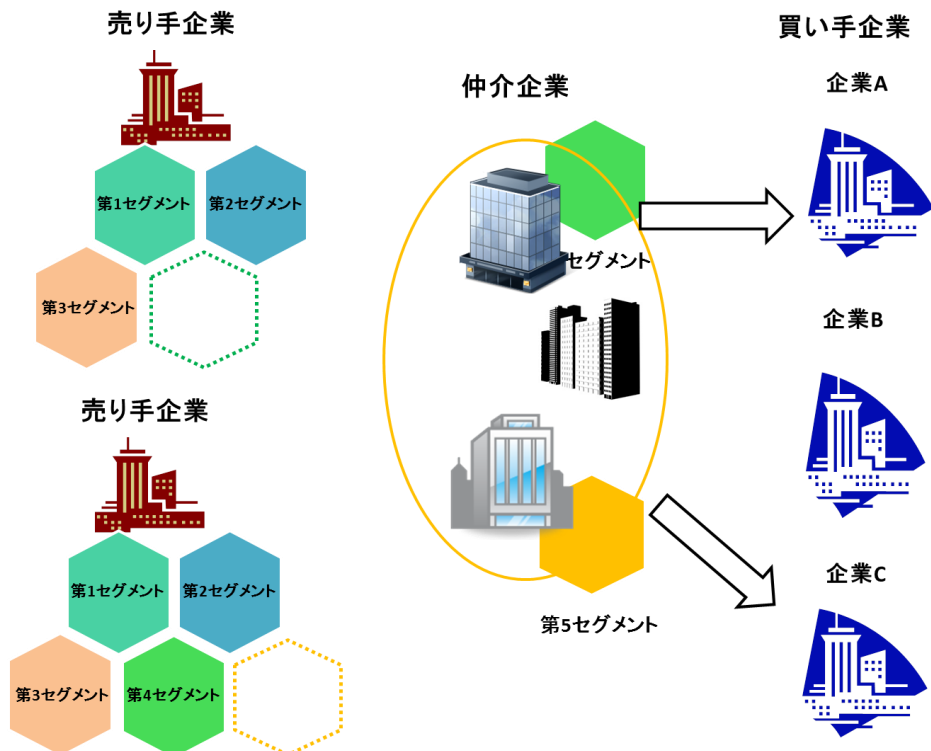


図4-3-2 中間機関を用いた事業譲渡



第2節 買戻し条項付事業部門株を通じた事業売却市場の活性化

我々が提言するのは、買戻し条項付事業部門株の創造と、それを通じた事業売却市場の活性化である。そこで以下では、まず買戻し条項付事業部門株の概要を説明する。次にそれを通じて事業売却市場が活性化されていくプロセスを具体的に説明する。その際、現状分析でも述べた企業の海外進出に際しての「人材不足」「資金不足」などといった問題は、すべて解決されていくことを明らかにする。

(1)買戻し条項付事業部門株市場の概要

今回我々が提案する買戻し条項付事業部門株(以下買戻し株という)の概要を以下に説明する。

買戻し株の特徴は、事業の子会社化無しにその事業の業績と将来価値が市場の株価と連動するように設計された株式である。また、この株式には、事業を売却した売り手企業に対して、将来(例えば 5 年後)に 1 回だけ優先的にプレミア付きで買い戻す権利を発行時に付与するというものである。

このように将来に売手企業が買い戻す権利を付与した理由は以下の通りである。もしこの株を売却することで企業が自らの事業の「選択と集中」を進めれば、前述のようにこの企業の海外進出の態勢は整えられる。しかし海外進出した後、事業の多角化を進める際に以前切り離した事業の必要性を感じるかもしれない。そこで我々はそういうリスクに対応する必要性から、一種の保険機能を持たせる意味で買戻しの権利を付与するものとする。

この株式がトラッキング・ストックと異なる点は、一定株式の保有で発生する議決権が異なる点である。トラッキング・ストックは株式の数とその株価によって、事業ではなく企業全体の議決権を得ることができる。しかし、我々の提言する買戻し株は、売り手側の普通株とは隔離されており、本社の議決権を得ることができない。すなわち、この株式を保有することによって得られる権利は事業の運営に限定された議決権である。

この買戻し株は、企業間の合意が行われるまでは市場の投資家の間で取引されているものとする。その際、市場の投資家は将来の値上がり益を期待してこの株を買うインセンティブがあると考ええる。それは、この売手企業が売却した事業は、前述の通り主にこの売手企業のセグメントの中にある場合は不振事業であるからである。しかし将来買手企業が現れた場合、その買手企業は自らの事業の「選択と集中」を進めるためにこの事業を吸収するためにこの株を買うだろう。そこで投資家は、安く買った株式を高く評価してくれる企業へと売却することで、キャピタルゲインを得られると考えられる。またこの買手企業は、この事業を吸収することで自らの企業価値を高めることになるため、この株式を買うインセンティブがある。以上の流れをまとめたのが、以下の図である。

図4-4-1 買戻し株を用いた事業譲渡

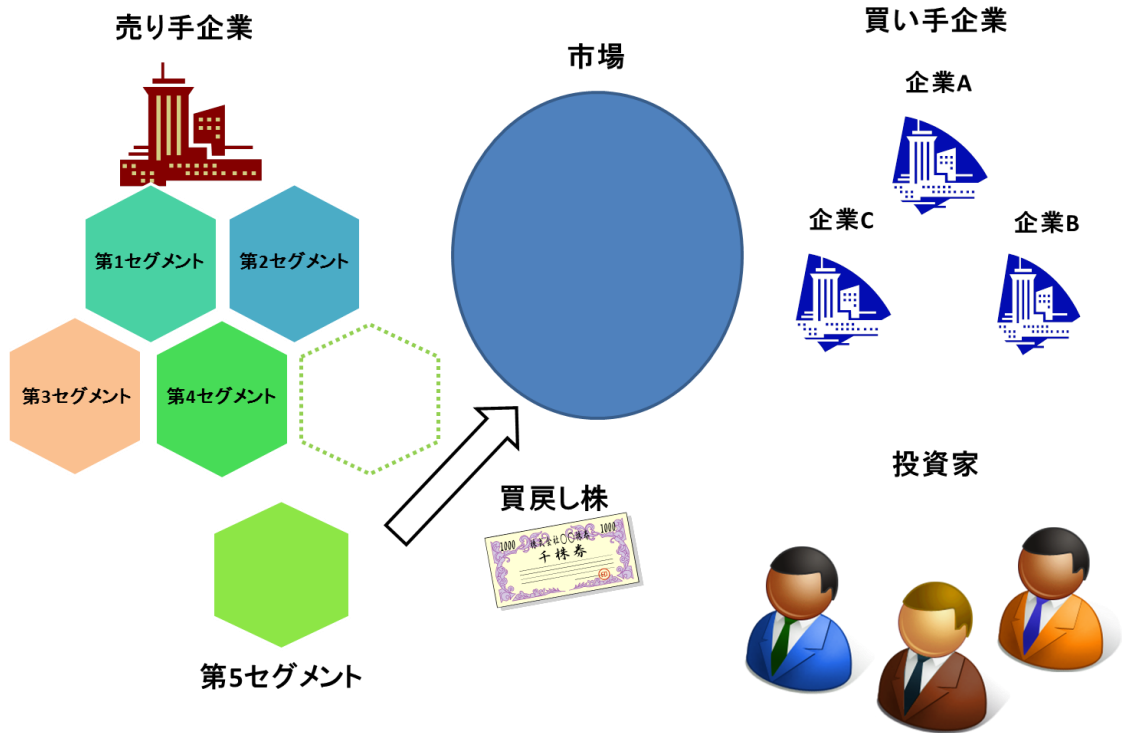


図4-4-2 買戻し株を用いた事業譲渡

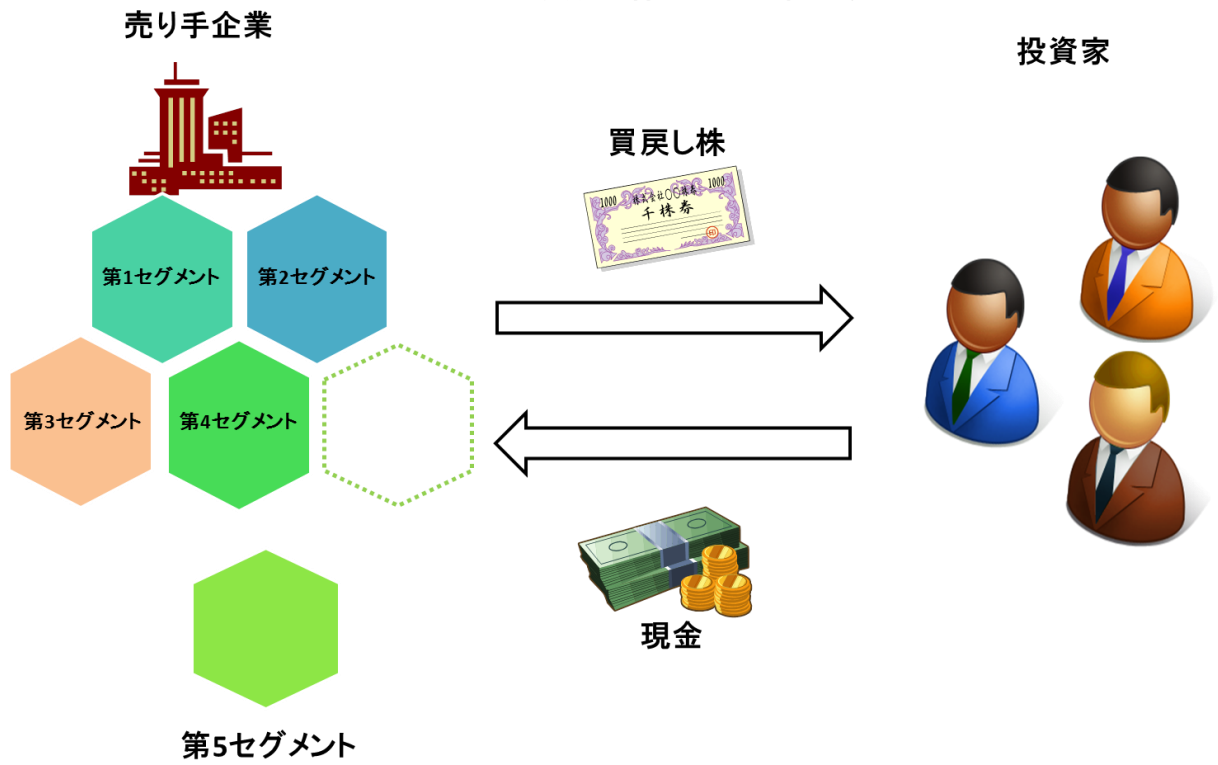


図4-4-3 買戻し株を用いた事業譲渡

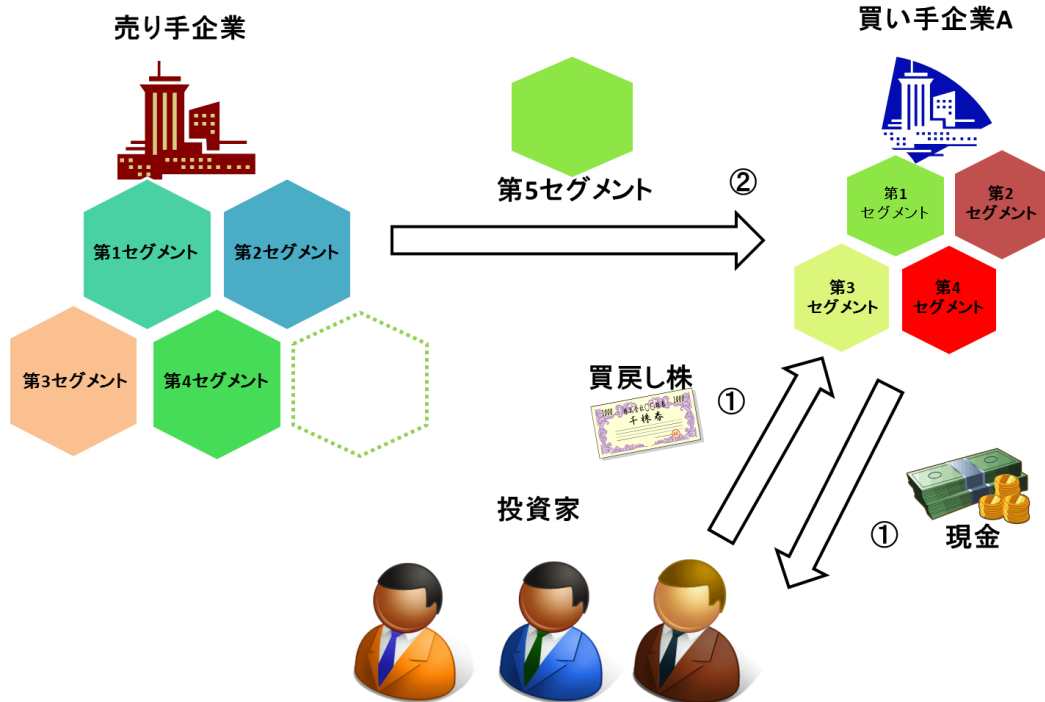
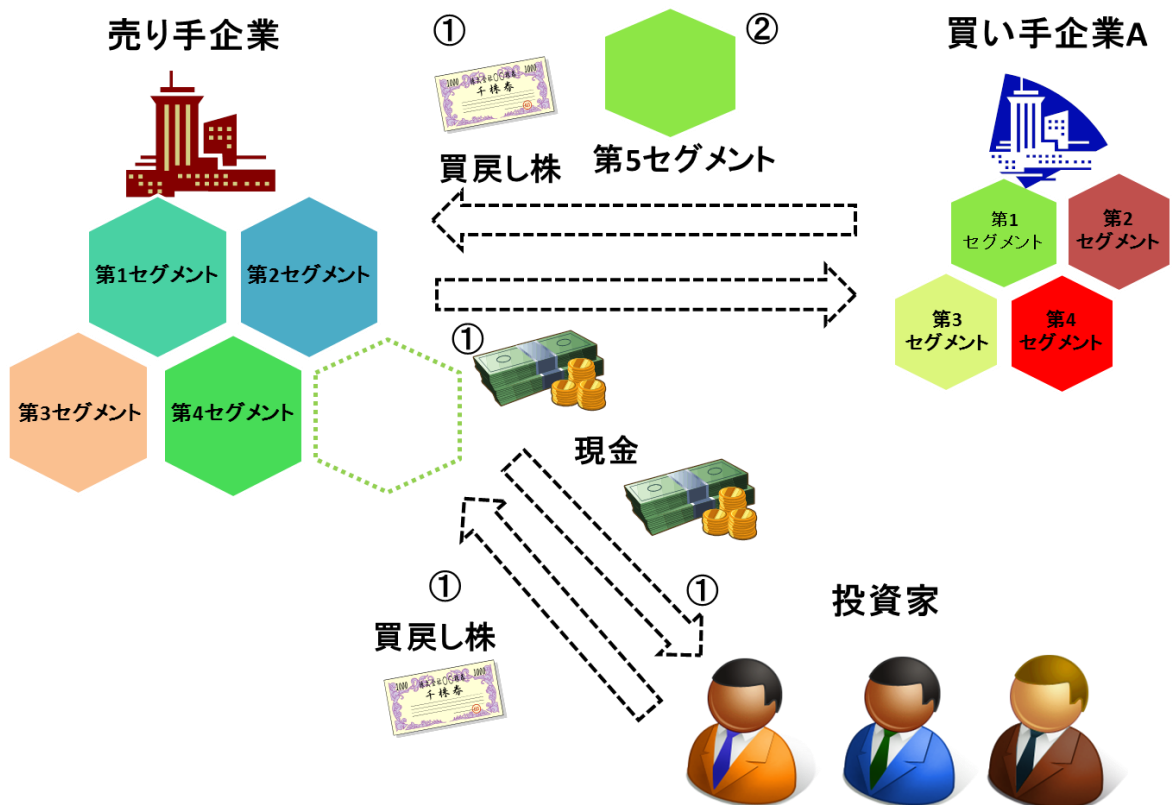


図4-4-4 買戻し株を用いた事業譲渡



(2) 事業売却市場が活性化されていくプロセス

ここで重要なのは、売手企業にとっては不振事業であっても、それは別の企業から見たら有望事業になる可能性があることである。すなわち売手企業にとってはコア業務ではない不振事業でも、別の企業ではコア業務の強化や、コア業務とのシナジー効果を求めて必要とされる可能性がある。

このことは PPM(Product Portfolio Matrix)の観点から、次のようにも説明することができる。売手企業が売却する事業は、通常その企業にとっての「負け犬」または「問題児」の事業である。すなわちキャッシュインが小さく、キャッシュアウトが大きい事業である。しかしそれが他の企業にとってのコア業務である場合、この企業はこのコア業務をキャッシュアウトも大きいキャッシュインが大きい「花形」にするためにこの事業を吸収する。そして、この買手企業は、吸収した事業から他企業がこれまで取ってきたノウハウなどを吸収することで生産性を高めていき、最終的にはキャッシュインが大きくキャッシュアウトの小さい「金のなる木」へと育て上げることが可能になる。これは前述の「資金不足」の問題を解消することにつながる。

ここで売手企業が権利を行使して、当該事業の買戻しをしたとしても、買手企業にもデメリットは生じない。なぜならば、買手企業はこの事業を吸収している間に、他企業のノウハウや顧客へのリーチを吸収することができていること、さらに買戻しをされたとしても拡大した自企業のコア業務の水準を維持しようと新たな労働力を雇用しようとするだろう。よって、このようなプロセスを通じて前述の雇用の創出につながるものと考ええる。

また、このメリットによって仲介機関の収益が減るというデメリットもあるが、マッチング後は専門知識が企業にない場合は必然的に譲渡に関するノウハウが必要となり、仲介機関のサポートが必要となる。この場合、仲介機関はサーチングコスト、評価コストを市場に負担してもらっているためその分の低コスト化をすることができ、さらなる需要の拡大が期待できる。

このように、我々の考えた買戻し株を通じると、事業売却の市場が活性化する。そのため、日本企業は自らのコア業務への「選択と集中」を進めていけば、企業の個性化が進むことにつながり、日本企業の海外進出への体制を整えることができる。

第3節 おわりに

本稿では、「選択と集中」による企業の特化によって、非製造業が海外進出を行える可能性が、ロジスティック分析および、プロペンシティ・スコア・マッチング分析により、期待されることが示された。企業が海外進出するにあたり、「選択と集中」を行い業務の特化をすることは非製造業が海外進出する要因となり、進出することは日本経済の活性化につながる。今回我々が提言した買戻し条項付事業部門株の創造とそれを通じた事業売却市場の活性化が実現できれば、必ずや日本経済は再び活性化し、世界に誇れる国になれると期待することができると確信している。

先行論文・参考文献・データ出典

先行論文

1. 一般財団法人 商工総合研究上(2014)「中小企業と M&A」
2. 伊藤 恵子(2011)「輸出による学習効果の分析：輸出開始とイノベーション活動の相互作用」RIETI 11-J-066 Discussion Paper Series 独立行政法人経済産業研究所
3. 伊藤忠経済研究所(2014)「今後の日本経済を左右する非製造業に関する考察」Economic Monitor Jan 28, 2014 No.2014-008
4. 織畑 基一(2006)「企業の構造改革における『選択と集中』」経営・情報研究 多摩大学研究紀要 経営・情報研究 多摩大学研究紀要 10, 63-72,
5. 小西・西山(2009)「セグメントデータを用いたサービス産業の生産性の計測」Kyoto University Research Information Repository 040 経済学研究科・経済学部 経済論叢 第 183 巻 第 2 号
6. 近藤・中浜・一瀬(2014)「企業の海外進出と収益力」Bank of Japan Working Paper Series 2014
7. 桜・近藤(2013)「非製造業の海外進出と国内の雇用創出」Bank of Japan Working Paper Series 2013
8. 通商白書(2007)「生産性向上と成長に向けた通商戦略～東アジア経済のダイナミズムとサービス産業のグローバル展開～」経済産業省
9. 通商白書(2012)「平成 24 年版通商白書概要～世界とのつながりの中で広げる成長のフロンティア～」経済産業省
10. 通商白書(2013)「平成 25 年版通商白書概要」経済産業省
11. 独立行政法人 中小企業基盤整備機構(2014)「中小サービス産業における海外展開の実態と課題」ISSN 1884-0868 中小機構調査研究報告書 第 6 巻第 5 号 (通号 32 号)
12. 内閣府(2008)「年次経済財政報告」経済財政政策担当大臣報告
13. 野口 雄裕(2013)「我が国の所得収支構造の変化」財務省 財務総合政策研究所
14. 前川・風間(2013)「わが国サービス産業の現状の問題点」みずほ総研論集 2013 年 I 号 特集 我が国のサービス産業
15. みずほ総合研究所みずほリポート(2011)「製造業と海外展開について～日本の製造業は『空洞化』しているのか」Mizuho Research Institute Channel to Discovery
16. 宮島・稲垣(2003)「日本企業の多様化と企業統治-事業戦略・グループ経営・分権化組織の分析-」財務省 財務総合政策研究所
17. 柳川 太一(2011)「日本企業のグローバル化再考 グローバル化への 4 つのハードル」財務省・財務総合政策研究所 シリーズ日本経済を考える⑩
18. 山田 久(2013)「進展する貿易・経常収支構造の変化と日本型・投資立国モデル」日本総合研究所
19. 調査部若杉・戸堂・佐藤・西岡・松浦・伊藤・田中(2008)「国際化する日本企業の実態企業レベルデータに基づく分析」RIETI Discussion Paper Series 08-J-046 独立行政法人経済産業研究所
20. Ito Yukiko(2007)“Choice for FDI and Post-FDI Productivity” in RIETI, ed. By Ito Yukiko, The Research Institute of Economy, Trade and Industry 07-E-049 Discussion Paper Series

参考文献

1. ものづくり白書(2013) 「日本経済を支えてきた製造業の揺らぎ」 経済産業省 製造産業局ものづくり政策審議室 2014/10/30 閲覧

データ出典

1. 経済産業省「海外事業活動基本調査」
(<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/kaigaizi/>) 2014/10/01 データ取得
2. 財務省「貿易統計」
(<http://www.customs.go.jp/toukei/srch/index.htm>) 2014/10/24 データ取得
3. 商工中金(2012)「中小企業の海外進出に関する認識調査」
(http://www.shokochukin.co.jp/report/tokubetsu/pdf/cb12other10_01.pdf)
4. 総務省「統計局」
(<http://www.stat.go.jp/>) 2014/10/29 データ取得
5. 東洋経済新報社『海外進出企業総覧 2013』 2014/10/15 データ取得
6. 日本経済新聞社「NEEDS Financial QUEST」
(<http://finquest.nikkeidb.or.jp/ver2/online/>) 2014/10/1 データ取得
7. 野村総合研究所 「<https://www.nri.com/jp/>」 2014/10/17 データ取得
8. International Monetary Fund 「World Economic Outlook Database」
(<http://www.imf.org/external/index.htm>) 2014/10/30 データ取得
9. JETRO (2013) 「2012 年度日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査~ジェトロ海外ビジネス調査~」
(<http://www.jetro.go.jp/world/japan/reports/07001317>)
10. The World Bank 「World Development Indicators」
(<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>) 2014/10/30
データ取得